

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ 45
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :
RAHARJITO RAKHMAD DIRGANTARA
NIM : 2015310391

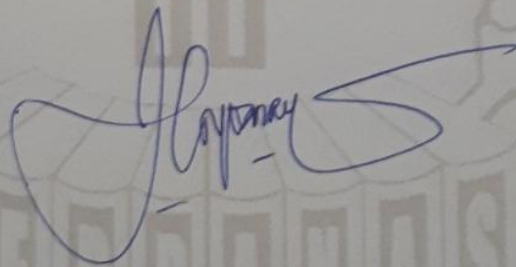
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Raharjito Rakhmad Dirgantara
Tempat, Tanggal Lahir : Ternate, 14 November 1997
NIM : 2015310391
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada
Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2013-2017

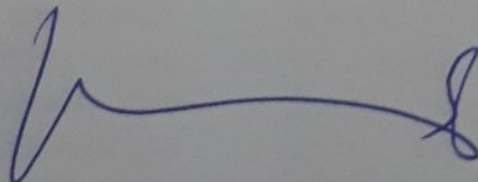
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 09 - 04 - 2019



(Dra. Joicenda Nahumury M.Si., Ak., CA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 18 - 04 - 2019



(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017

Raharjito Rakhmad Dirgantara

STIE Perbanas Surabaya

Email : raharjitorakhmad@gmail.com

Joicenda Nahumury

STIE Perbanas Surabaya

Email: joicendra@perbanas.ac.id

ABSTRACT

The firm value reflects the assets owned by the company. One of the company's goals generally is to get maximum profit and increase the value of the company. The firm value is the investor's perception of the company associated with the stock price. This study intend to examine to effect of financial performance on firm value. The subjects of this study are companies listed in the LQ 45 Index period 2013-2017. Sampling technique used in this research is purposive sampling. Data analysis technique used in this research is SEM-PLS with SmartPLS 3.0. The result of data analysis shows that liquidity, solvability, and activity have no effect on firm value, while profitability have a siginificant positive effect to firm value. This means that high profitability can add firm value, as indicated by the increasing value of PBV and PER.

Keywords : firm value, profitability, liquidity, solvability, activity.

PENDAHULUAN

Tujuan umum pendirian suatu perusahaan adalah untuk menghasilkan laba optimal dan meningkatkan nilai perusahaan (Gustiandika dan Hadiprajitno, 2012). Nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor (Analisa, 2011). Bagi perusahaan *go public*, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal merefleksikan penilaian masyarakat terhadap nilai perusahaan (Santoso, 2016). Hal ini dipertegas oleh Husnan (2012:6) yang

menjelaskan bahwa nilai perusahaan dinilai berdasarkan harga sahamnya, karena nilai perusahaan merupakan harga yang akan dibayar calon pembeli apabila perusahaan dijual. Harga saham yang tinggi akan berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi juga.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan semua modal yang bekerja di dalamnya (Sutrisno, 2012:16). Nilai suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan tersebut. Laba perusahaan yang semakin tinggi maka tingkat kembali (*return*) yang diperoleh para investor atau pemodal juga semakin tinggi, keadaan tersebut mampu memakmurkan pemegang saham. Profitabilitas diukur menggunakan beberapa variabel diantaranya *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Rasio ROA melihat sejauh mana investasi

yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan (Fahmi dan Irham, 2015:82). ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba dan mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Hery, 2015:230).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2016:129). Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya akan semakin baik, sehingga mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan baik di mata kreditur dan investor. Likuiditas diukur menggunakan proksi *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR). Rasio CR menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia (Hery, 2015:178). Rasio QR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi membayar kewajiban atau utang lancar dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (Kasmir, 2016:136).

Solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi hutangnya (Fahmi dan Irham, 2015:59). Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Sartono (2012:257) mengemukakan bahwa suatu perusahaan menggunakan hutang dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut lebih besar dari pada biaya aset dan sumber dananya karena dapat menurunkan pajak perusahaan. Solvabilitas diukur

menggunakan proksi *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DAR mengukur besarnya aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang yang berpengaruh terhadap pengelolaan aset (Yuliana, 2012). Rasio DER merupakan rasio yang membandingkan antara pembiayaan dan pendanaan berdasarkan hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Yunitasari, 2014).

Rasio aktivitas digunakan oleh manajer untuk mengetahui sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan (Sartono, 2012:114). Rasio aktivitas diukur menggunakan proksi *Total Asset Turnover* (TATO). Rasio TATO digunakan untuk mengukur keefektifan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan, atau dengan kata lain untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2015:221).

Subyek penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya terdaftar di Indeks LQ 45, karena merupakan indeks yang memiliki nilai kapitalisasi pasar paling likuid sehingga saham Indeks LQ 45 sangat diminati oleh para investor. Perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 dinilai memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Indeks LQ 45 adalah indeks likuiditas empat puluh lima perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang dapat dipertanggungjawabkan dan memenuhi kriteria sesuai dengan yang dipersyaratkan manajemen indeks LQ 45 (Fahmi, 2014:312). Saham dikeluarkan dari LQ 45 apabila tidak memenuhi syarat yang telah ditentukan dan terdapat saham pengganti yang lebih memenuhi syarat untuk masuk ke dalam Indeks LQ 45. Saham yang telah masuk Indeks LQ 45 akan dikeluarkan apabila terjadi penurunan besar nilai transaksi yang menurunkan likuiditas. Penelitian ini dilakukan pada periode 2013-2017, karena data yang lebih *up to date*. Pemilihan periode 2013-2017 diharapkan dapat mempresentasikan kondisi perusahaan terkini. Berdasarkan uraian di atas penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh kinerja keuangan terhadap

nilai perusahaan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Teori sinyal pertama kali ditemukan oleh Spence (1973) yang menyatakan jika prospek perusahaan baik maka manajer memiliki keyakinan untuk mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor.

Keterkaitan teori sinyal dengan profitabilitas adalah jika manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, maka harus mengambil keuntungan dari kekuatan-kekuatan dan memperbaiki kelemahan-kelemahannya. Tingginya profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik kepada investor karena para investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik, sehingga adanya peningkatan permintaan saham (Brigham dan Houston, 2013:94).

Keterkaitan teori sinyal dengan likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi maka pasar akan memberikan kepercayaan terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi dapat memberi sinyal bahwa perusahaan dapat menjaga kinerjanya dengan baik sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi.

Keterkaitan teori sinyal dengan solvabilitas adalah jika suatu perusahaan melakukan peningkatan hutang dapat diartikan oleh pihak luar bahwa perusahaan mampu membayar kewajibannya di masa mendatang dan risiko bisnisnya rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, 2013). Perusahaan yang meningkatkan hutang memberikan sinyal bagi investor bahwa perusahaan yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang.

Keterkaitan teori sinyal dengan rasio aktivitas adalah semakin tinggi

perputaran total aset suatu perusahaan maka akan menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi pula. Selain itu, penggunaan sumber daya secara optimal dan efektivitasnya pemanfaatan aset oleh manajemen dalam hubungannya dengan tingkat laba dan pengelolaan aset secara tepat akan berpengaruh pada penutupan harga saham yang tinggi dan nilai perusahaan juga akan tinggi.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan salah satu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2016:197). Apabila perusahaan memiliki ROA merupakan rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. semakin tinggi ROA maka nilai perusahaan akan tinggi. ROA yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Ayuningtyas, 2013:6). Penelitian Rifat dan Ibrahim (2017), Dwi Astutik (2017), Stiyaningtyas dan Bambang (2016) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Return On Equity (ROE) adalah efektivitas kemampuan perusahaan dalam melakukan pengelolaan modal (Purniasa dan Triarti, 2016). Rasio ini juga menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka. ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Semakin tinggi ROE akan mendapat respon positif dari investor dan akan meningkatkan harga saham dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Rifat dan Ibrahim (2017), Dwi Astutik

(2017), Stiyarini dan Bambang (2016), Abdallah Barakat (2014), Batool dan Salwa (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Abdallah Barakat (2014), Batool dan Salwa (2014) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2016:134) *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* dihitung dengan membagi aset lancar (*current asset*) dengan kewajiban lancar (*current liabilities*). Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya. Semakin besar rasio CR maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset lancar perusahaan. Pemenuhan kewajiban lancarnya dari aset lancar yang dimiliki akan mendorong nilai perusahaannya meningkat karena kinerjanya yang baik. Semakin tinggi CR terhadap nilai perusahaan maka akan memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur dan berlaku pula sebaliknya. Penelitian M. Faishal Kahfi *et al.* (2018) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Quick ratio berarti likuiditas perusahaan diukur dengan menggunakan unsur-unsur, dengan cara tidak mempertimbangkan yang kurang likuid. Aset likuid (*liquid asset*) adalah aset yang diperdagangkan dalam suatu pasar yang aktif sehingga akibatnya dapat cepat diubah menjadi kas dengan menggunakan harga pasar yang berlaku. Rasio ini dihitung dengan mengurangi

persediaan dari aset lancar kemudian hasilnya dibagi dengan utang lancar. Semakin tinggi *Quick Ratio* maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan, hal ini menunjukkan jika perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya karena perusahaan dianggap mampu membayar kewajibannya. Penelitian William *et al.* (2015) menunjukkan bahwa *quick ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Asset Ratio (DAR) digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset (Kasmir, 2016:151). Semakin tinggi DAR ini mengindikasikan semakin besar jumlah aset yang dibiayai oleh hutang. Semakin kecil jumlah aset yang dibiayai oleh modal, semakin tinggi resiko perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya, dan semakin tinggi beban bunga hutang yang harus ditanggung perusahaan (Syamsudin, 2013:54). Penelitian Batool dan Salwa (2014) menunjukkan bahwa DAR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio diperoleh dengan cara membandingkan antara seluruh hutang (likuiditas), termasuk hutang lancar (liabilitas jangka pendek dan jangka panjang) dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2016:151). Rasio ini berguna untuk membandingkan jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik jumlah dana perusahaan dan berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Rasio ini menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar (Harahap, 2013 : 303). Meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut, yang berarti akan menaikkan nilai perusahaan, maka *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Stiyarini dan Bambang (2016) menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Total Asset Turnover disebut juga dengan perputaran total aset. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif (Fahmi dan Irham 2015:80). Semakin tinggi *total asset turnover* aset akan semakin tinggi pula tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan asetnya. Membatasi pembelian aset baru dapat mengurangi modal sehingga akan meningkatkan profitabilitas. Peningkatan profitabilitas akan serta merta meningkatkan *sustainable growth rate* karena kemampuan perusahaan untuk mendanai aktivitas penjualannya meningkat. Semakin besar rasio *total asset turnover* (TATO) suatu perusahaan, berarti operasional perusahaan dalam memperoleh laba berjalan dengan baik yang nantinya akan meningkatkan harga saham. Pergerakan dari harga saham akan berakibat pada perubahan nilai perusahaan. Penelitian M. Faishal Kahfi et al. (2018), Rifat dan Ibrahim (2017), Batool dan Salwa (2014), Suleyman dan Arif (2012) menunjukkan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian dapat diartikan sebagai suatu rencana dari sebuah susunan riset yang dapat mengatur proses serta hasil dari sebuah riset yang dapat berupa valid, objektif dan juga efisien (Jogiyanto, 2015:69). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis ini menunjukkan hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya.

Batasan Penelitian

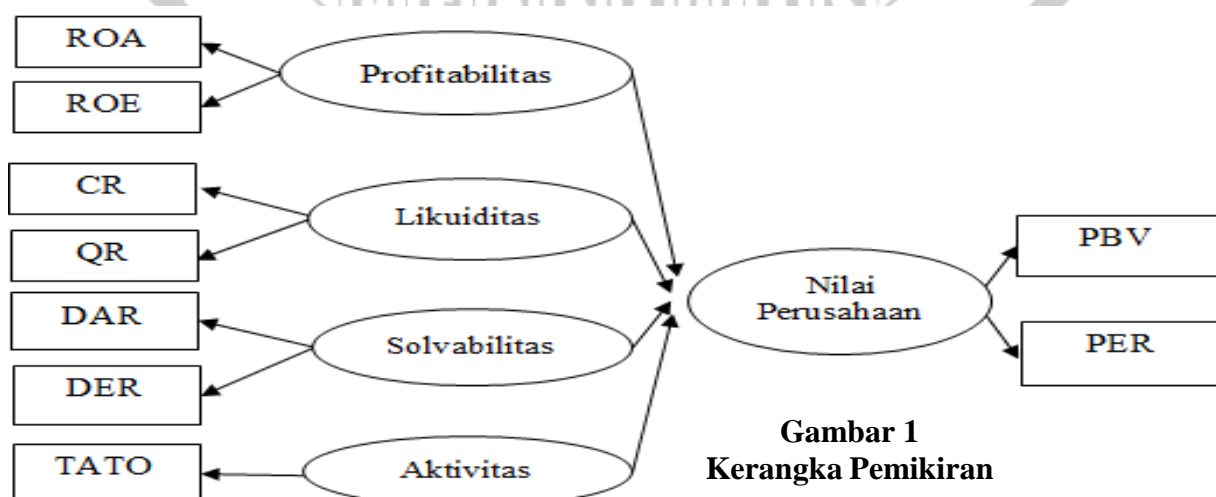
Adapun batasan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Penelitian ini hanya menggunakan data keuangan periode 2013-2017.
3. Penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan dan menggunakan variabel bebas yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen yaitu :

1. Variabel endogen : nilai perusahaan
2. Variabel eksogen : profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki suatu perusahaan dengan melihat kinerja dan prospek suatu perusahaan (Husnan, 2012:6). Penelitian ini mengukur nilai perusahaan menggunakan proksi *price book value* (PBV) dan *price earning ratio* (PER).

1. *Price Book Value* (PBV)

Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan (Brigham dan Houston, 2013:151). Rasio nilai pasar/buku dihitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Keterangan :

Nilai buku per saham = Total ekuitas pemegang / jumlah lembar saham

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Khamida (2014) *Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Rumus yang digunakan adalah :

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{EPS}$$

Keterangan :

EPS (*Earning Per Share*) = Laba per lembar saham

Laba per lembar saham = Laba bersih / Jumlah lembar saham yang beredar

Profitabilitas

Menurut Harahap (2013:301) profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Profitabilitas diukur menggunakan dua pengukuran diantaranya

yaitu *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

1. *Return On Asset* (ROA)

Return On Asset merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan salah satu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2016:197). Cara perhitungan ROA adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba sesudah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. *Return On Equity* (ROE)

Purniasa dan Triarti (2016) mendefinisikan ROE adalah efektifitas kemampuan perusahaan dalam melakukan pengelolaan modal. Rasio ini digunakan oleh perusahaan untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri. Biasanya juga disebut sebagai rentabilitas usaha. ROE dapat dihitung menggunakan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Likuiditas

Periansya (2015:37) rasio likuiditas digunakan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Alat pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendek ini berasal dari unsur-unsur aset yang bersifat likuid, yaitu aset lancar dengan perputaran kurang dari satu tahun, karena lebih mudah dicairkan dari pada aset tetap yang perputarannya lebih dari satu tahun. Likuiditas diukur menggunakan dua pengukuran diantaranya yaitu *current ratio* dan *quick ratio*.

1. *Current Ratio* (CR)

Menurut Kasmir (2016:134) *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek (liabilitas jangka pendek) atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara

keseluruhan. Rasio ini merupakan rasio yang paling umum digunakan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

2. **Quick Ratio (QR)**

Quick ratio berarti likuiditas perusahaan diukur dengan menggunakan unsur-unsur, dengan cara tidak mempertimbangkan yang kurang likuid. Aset likuid (*liquid asset*) adalah aset yang diperdagangkan dalam suatu pasar yang aktif sehingga akibatnya dapat cepat diubah menjadi kas dengan menggunakan harga pasar yang berlaku. Rasio ini dihitung dengan mengurangi persediaan dari aset lancar kemudian hasilnya dibagi dengan hutang lancar (liabilitas jangka pendek). Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}} \times 100\%$$

Solvabilitas

Menurut Harahap (2013:306) rasio *leverage* adalah menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Solvabilitas diukur menggunakan dua pengukuran diantaranya yaitu *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to asset ratio* (DAR).

1. **Debt to Equity Ratio (DER)**

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai perbandingan hutang (liabilitas) dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2016:151). Rumusnya sebagai berikut :

tercatat di Indeks LQ 45 periode Agustus 2017 – Januari 2018.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2. **Debt to Asset Ratio (DAR)**

Rasio total hutang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset (Kasmir, 2016:151). Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya (Harahap, 2013:301). Aktivitas diukur menggunakan proksi *total asset turnover* (TATO). *Total asset turnover* (TATO) disebut juga dengan perputaran total aset. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif (Fahmi dan Irham, 2015:80). Adapun rumus *total assets turnover* adalah :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 periode Agustus 2017 – Januari 2018.. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Data yang digunakan merupakan data sekunder dan sampel yang diambil dengan cara *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang mendukung penelitian. Adapun kriteria adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan non perbankan yang
2. Laporan keuangan yang menggunakan mata uang rupiah.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, dan SEM-PLS yang terdiri dari *outer model* (uji validitas dan reliabilitas konstruk), *inner model* (uji *R-Square*, uji statistik *t*) menggunakan program SmartPLS 3.0.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Menurut Latan dan Ghazali (2015:19), analisis deskriptif memberi deskripsi mengenai suatu data dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi). Hasil olah analisis deskriptif menunjukkan bahwa :

1. Nilai Perusahaan

Price book value (PBV) menggambarkan kemampuan pasar untuk menghargai nilai buku saham perusahaan (Wardani dan Hermuningsih, 2011:32). Nilai minimum PBV sebesar -41,064 dimiliki oleh PT Matahari Department Store Tbk pada tahun 2013 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai pasar saham yang lebih rendah dari pada nilai bukunya. Nilai maksimum sebesar 326,971 dimiliki oleh PT HM Sampoerna Tbk pada tahun 2015 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai pasar saham yang lebih tinggi daripada nilai bukunya.

Price Earning Ratio (PER) dapat diketahui seberapa besar harga yang ingin dibayar oleh pasar terhadap pendapatan atau laba suatu perusahaan. Nilai minimum PER sebesar -1230,161 dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk pada tahun 2015 yang berarti bahwa potensi tingkat pertumbuhan laba perusahaan tersebut rendah (laba negatif) dan merupakan *price earning ratio* terendah selama periode penelitian. Nilai maksimum PER sebesar 14959,177 dimiliki oleh PT Hanson International Tbk pada tahun 2013 yang berarti bahwa potensi tingkat pertumbuhan laba perusahaan tinggi dan merupakan nilai PER tertinggi selama periode penelitian.

2. Profitabilitas

Return on asset (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan salah satu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2016:197). Nilai minimum *return on asset* (ROA) sebesar -0,047 dimiliki oleh PT Antam Tbk pada tahun 2015 yang berarti perusahaan mengalami kerugian (laba negatif) belum mampu memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba. Nilai maksimum *return on asset* (ROA) sebesar 0,457 dimiliki oleh PT Matahari Department Store Tbk pada tahun 2015 yang berarti bahwa mampu memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba 45,7% dari seluruh aset yang dimiliki.

Return on equity (ROE) adalah efektivitas kemampuan perusahaan dalam melakukan pengelolaan modal (Purniasa dan Triarti, 2016). Nilai minimum *return on equity* (ROE) sebesar -1,471 dimiliki oleh PT Matahari Department Store Tbk pada tahun 2013 yang berarti bahwa perusahaan telah mengalami kerugian dan memiliki total hutang yang dibanding ekuitas atau tidak efektif dalam mengelola modal yang dimiliki. Nilai maksimum *return on equity* (ROE) 7,990 dimiliki oleh PT Matahari Department Store pada tahun 2014 yang berarti bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola modal sehingga dapat memperoleh laba bagi perusahaan.

3. Likuiditas

Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016:134). Nilai minimum *current ratio* (CR) sebesar 0,302 dimiliki oleh PT Hanson International Tbk pada tahun 2013 yang berarti perusahaan memiliki kemampuan yang kecil untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan dapat mengakibatkan terjadinya penurunan harga

pasar dari saham yang bersangkutan, sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. Nilai maksimum *current ratio* (CR) sebesar 9,716 dimiliki oleh PT Media Nusantara Citra Tbk pada tahun 2014 yang berarti bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Quick ratio (QR) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*) (Kasmir, 2016:136). Nilai minimum *quick ratio* (QR) sebesar 0,174 dimiliki oleh PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2014 yang berarti bahwa perusahaan tersebut kurang baik dalam pemenuhan kewajibannya karena besarnya aset lancar yang kurang terakumulasi dalam persediaan.

4. Solvabilitas

Debt to asset ratio (DAR) menggambarkan seberapa besar jumlah aset perusahaan dibiayai dengan total hutang (Dwipayana, 2016). Nilai maksimum *debt to asset ratio* (DAR) sebesar 1,266 dimiliki oleh PT Matahari Department Store pada tahun 2013 yang berarti bahwa semakin besar aset perusahaan yang dibiayai oleh sumber dana dari pinjaman.

Debt to equity ratio (DER) menggambarkan keputusan pendanaan perusahaan berdasarkan hutang atau ekuitas dengan membandingkan seluruh hutang dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2016:151). Nilai minimum *debt to equity ratio* (DER) sebesar -4,758 dimiliki oleh Matahari Departmen Store Tbk pada tahun 2013 yang berarti bahwa nilai ekuitas perusahaan tersebut lebih besar daripada hutang-hutangnya sehingga dapat dikatakan perusahaan mampu untuk menutupi seluruh hutang menggunakan ekuitasnya. Nilai maksimum *debt to equity ratio* (DER) sebesar 18,192 dimiliki oleh PT Matahari Department Store pada tahun 2014 yang berarti bahwa nilai ekuitas perusahaan tersebut lebih kecil daripada

hutang-hutangnya. Angka kebijakan hutang yang lebih dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak memilih membiayai perusahaan dengan hutang. Jadi, untuk perusahaan yang memiliki angka kebijakan hutang di atas 1 menunjukkan bahwa partisipasi pemilik lebih kecil dibandingkan dengan partisipasi kreditor.

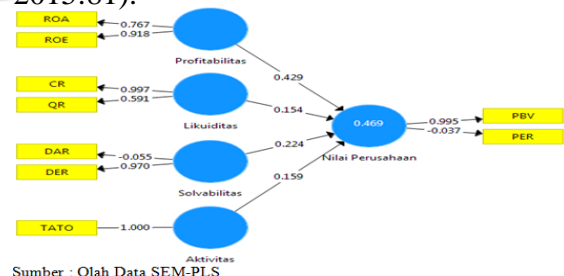
5. Aktivitas

Total Asset Turnover (TATO) disebut juga dengan perputaran total aset. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif (Fahmi dan Irham, 2015:80). Nilai minimum *total asset turnover* (TATO) sebesar 0,000 dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk pada tahun 2013 dan PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2015 yang berarti bahwa nilai penjualan sangat kecil sedangkan total aset yang sangat besar sehingga kurang maksimal dalam melakukan penjualan.

Nilai maksimum *total asset turnover* (TATO) sebesar 2,843 dimiliki oleh PT HM Sampoerna Tbk pada tahun 2014 yang berarti dapat menggunakan aset dengan efektif untuk menghasilkan penjualan.

Model Pengukuran (*Outer Model*)

Analisis faktor konfirmatori (CFA) digunakan untuk menguji dimensional konstruk. Syarat penilaian validitas indikator reflektif yaitu nilai *loading factor* (ρ_A) harus lebih dari 0,7 dan nilai AVE harus lebih besar dari 0,5 untuk dapat dikatakan indikator valid, sedangkan penilaian reliabilitas model yaitu nilai *cronbach's alpha* harus lebih besar dari 0,7 dan nilai *composite reliability* harus lebih besar dari 0,7 untuk dapat dikatakan indikator reliabel (Latan dan Ghazali, 2015:81).



Gambar 2
Kerangka Pemikiran Uji Validitas dan Reliabilitas

a. Validitas

Syarat penilaian validitas indikator reflektif yaitu nilai *loading factor* (ρ_A) harus lebih dari 0,7 dan nilai AVE harus lebih besar dari 0.5 untuk dapat dikatakan indikator valid (Latan dan Ghazali, 2015:81). Berdasarkan tabel 1 nilai *Average Variance Extracted* (AVE), *loading factor* (ρ_A) variabel profitabilitas sebesar 0,715 dan 0,717, aktivitas sebesar 1,000 dan 1,000 sehingga dapat dikatakan indikator yang digunakan variabel laten profitabilitas dan aktivitas valid karena memiliki nilai lebih besar dari 0,5 untuk AVE dan lebih besar dari 0,7 untuk *loading factor* (ρ_A).

Variabel nilai perusahaan memiliki nilai *Average Variance Extracted* (AVE), *loading factor* (ρ_A) sebesar 0,496 dan -0,632, likuiditas sebesar 0,672 dan -8,338, solvabilitas sebesar 0,472 dan -0,905 sehingga dapat dikatakan indikator yang digunakan variabel laten nilai perusahaan, likuiditas dan solvabilitas tidak valid karena memiliki nilai *loading factor* (ρ_A) lebih kecil dari 0,7.

a. Reliabilitas

Penilaian reliabilitas model yaitu nilai *cronbach's alpha* harus lebih besar dari 0.7 dan nilai *composite reliability* harus lebih besar dari 0.7 untuk dapat dikatakan indikator reliabel (Latan dan Ghazali, 2015:81). Nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* untuk variabel profitabilitas sebesar 0,786 dan 0,833, aktivitas sebesar 1,000 dan 1,000 sehingga dapat dikatakan indikator yang digunakan variabel laten likuiditas dan aktivitas reliabel karena memiliki nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* lebih besar dari 0,7.

Variabel nilai perusahaan memiliki nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* sebesar 0,113 dan 0,477, likuiditas sebesar 0,620 dan 0,694, solvabilitas sebesar 0,319 dan 0,442

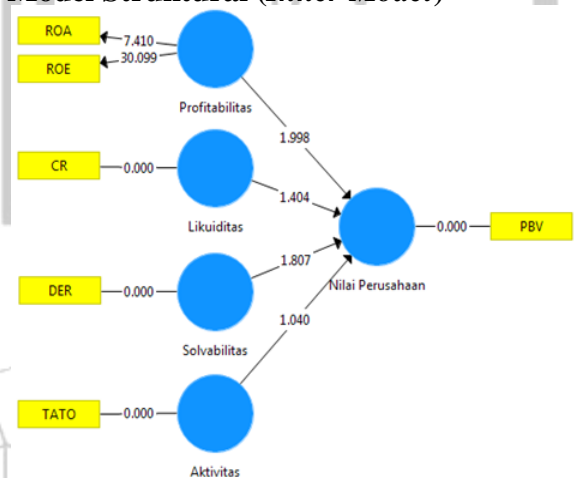
sehingga dapat dikatakan bahwa indikator yang digunakan variabel laten nilai perusahaan, likuiditas dan solvabilitas yang tidak valid dan reliabel harus dikeluarkan dari model. Indikator nilai perusahaan, likuiditas dan solvabilitas yang tidak valid dan reliabel dapat dilihat dari tabel *outer loading* berikut ini :

Tabel 2
Outer Loading

	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Likuiditas	Solvabilitas	Aktivitas
PBV	0,995				
PER	-0,037				
ROA		0,767			
ROE		0,918			
CR			0,997		
QR			0,591		
DAR				-0,055	
DER				0,970	
TATO					1,000

Berdasarkan tabel 2, nilai *outer loading* indikator *price earning ratio* (PER), *debt to asset ratio* (DAR), dan *quick ratio* (QR) yang berarti tidak valid dan reliabel sehingga harus dikeluarkan dari model.

Model Struktural (Inner Model)



Sumber : Olah Data SEM-PLS

Gambar 3
Kerangka Pemikiran Uji Bootstrapping

Berdasarkan gambar 3 nilai konstruk likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas sebesar 0,000 karena pada variabel laten eksogen tersebut hanya dibentuk oleh satu indikator yang berarti tidak ada indikator yang berarti tidak ada indikator pembandingnya. Nilai *bootstrapping* yang diharapkan mendekati nol, karena konstruk struktur kepemilikan dan kebijakan dividen hanya dibentuk satu indikator maka konstruk sudah pasti tingkat

validitasnya.

Setelah melakukan evaluasi pada model pengukuran (*outer model*) yang menghasilkan suatu model pengukuran (*outer model*) yang valid dan reliabel maka dapat dilanjutkan dengan melakukan evaluasi pada model struktural yang dimulai dengan melihat persentase *variance* yang dapat dijelaskan oleh nilai *R-Square* (Latan dan Ghozali, 2015:333).

Uji *R-Square*

Perubahan nilai *R-Square* dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen terhadap variabel laten endogen apakah memiliki pengaruh *substantive* atau tidak. Syarat penilaian Uji *R-Square* adalah 0,75, 0,5, 0,25 yang berarti bahwa model kuat, moderat, lemah (Latan dan Ghozali, 2015:85). Hasil pengujian *R-Square* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 3
R-Square

	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Nilai Perusahaan	0,454	0,441

Sumber : Olah Data SEM-PLS

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan nilai *R-Square Adjusted* sebesar 0,441 yang berarti bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 44,1 persen, sedangkan sisanya 55,9 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian. Nilai *R-Square Adjusted* sebesar 0,441 menunjukkan bahwa model masih moderate karena diatas 0,25.

Pengujian Hipotesis (Uji statistik t)

Pengujian hipotesis ini dilakukan melalui prosedur *bootstrapping*. Prosedur *bootstrapping* adalah mengestimasi akurasi statistik dari data dalam sampel tunggal dengan meniru proses pemilihan banyak sampel untuk menemukan probabilitas bahwa nilai-nilai mereka (statistik uji) jatuh dalam berbagai interval. Sampel dihasilkan dari data dalam sampel asli lalu data disalin berkali-kali dan dipilih secara acak lalu dihitung setiap sampelnya (Latan dan Ghozali, 2012:53). *Bootstrapping* pada penelitian ini

dilakukan sebanyak 500 kali. Nilai koefisien *path* atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Syarat yang harus dipenuhi dalam pengujian hipotesis adalah nilai *t-statistic* harus lebih besar dari $Z\alpha$ $0,5$ (5%) = 1,96. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa :

1. H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis pertama diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis pertama sebesar 1,998 lebih besar dari nilai $Z\alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *original sample* hipotesis pertama sebesar 0,452 yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang positif. Jadi dapat dinyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa H1 dapat diterima.

2. H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis kedua diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis kedua sebesar 1,404 lebih kecil dari nilai $Z\alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, maka dapat dinyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa H2 ditolak.

3. H3 : Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis ketiga diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis ketiga sebesar 1,807 lebih besar dari nilai $Z\alpha = 0,05$ (5%) = 1,96 maka dapat dinyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa H3 ditolak.

4. H4 : Aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis keempat diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis keempat sebesar 1,040 lebih kecil dari nilai $Z\alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, maka dapat dinyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa H4 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

R. Agus Sartono (2010:122) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Secara teoritis, semakin besar profitabilitas maka perusahaan akan menunjukkan kinerjanya dalam penggunaan asetnya untuk menghasilkan laba, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh karena tingginya laba yang dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Jika profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi maka tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan saat menjalankan usahanya juga akan tinggi. Hasil keuntungan yang diperoleh tersebut dapat dibagikan kepada para pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya sehingga dapat mensejahterakan para pemegang saham. Laba yang tinggi akan menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga ini mengakibatkan kenaikan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga akan naik.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Rifat dan Ibrahim (2017), Dwi Astutik (2017), Stiyarini dan Bambang (2016), Abdallah Barakat (2014), Batool dan Salwa (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh M.Faishal Kahfi et al. (2018), Sigit dan Afiyah (2014) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Syafrida Hani (2015:121) Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera dapat

dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memnuhi semua hutang yang akan jatuh tempo. Secara teoritis, semakin besar likuiditas maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset lancar perusahaan. Pemenuhan kewajiban lancarnya dari aset lancar yang dimiliki akan mendorong nilai perusahaannya meningkat.

Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang semakin tinggi mencerminkan adanya uang kas berlebih dari besarnya keuntungan yang telah diperoleh atau perusahaan tidak menggunakan keuangan perusahaan secara efektif untuk berinvestasi, karena hal tersebut disebabkan oleh banyaknya aset lancar yang menganggur. Perusahaan akan menjadi tidak produktif apabila aset lancar yang menganggur dan likuiditas yang berlebihan akan lebih rawan tindakan penyimpangan dana oleh manajer perusahaan. Aset likuid dalam neraca jika terlalu besar maka hal tersebut bisa dijadikan tingginya masalah keagenan dalam perusahaan. Perusahaan menahan aset likuid dalam jumlah besar dikarenakan sulitnya mencari pendanaan eksternal. Hasil ini mengindikasikan tinggi rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Dwi Astutik (2017), Stiyarini dan Bambang (2016), Batool dan Salwa (2014) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh M.Faishal Kahfi et al. (2018), William et al (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dapat dibiayai oleh hutang, yang artinya seberapa besar beban

hutang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2016:162). Secara teoritis, semakin besar solvabilitas maka semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa risiko perusahaan semakin tinggi yang menyebabkan harga saham akan rendah dan minat investor tidak tertarik, sehingga nilai perusahaan akan turun.

Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan mengelola secara efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan seberapa banyak penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas naik dengan tingkat yang sama.

Hasil ini sejalan dengan penelitian M.Faishal Kahfi et al. (2018), Rifat dan Ibrahim (2017), Dwi Astutik (2017), I Gusti Made dan Desy (2015), Abdallah Barakat (2014) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Stiyarini dan Bambang (2016), Batool dan Salwa (2014) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan untuk memperoleh hasil yang maksimal. Secara teoritis, semakin tinggi rasio aktivitas akan meningkatkan harga saham perusahaan, nilai perusahaan juga akan tinggi.

Dalam perusahaan Indeks LQ 45 sebagian besar aset terletak pada persediaan, sehingga ada kecenderungan perusahaan akan berusaha menjual persediaannya secepat mungkin agar terlihat memiliki penjualan yang besar, sedangkan penjualan yang besar akan

menyebabkan piutang yang semakin besar pula dan membuat risiko piutang tidak tertagih semakin besar. Oleh sebab itu, investor tidak hanya melihat rasio TATO saja melainkan rasio perputaran piutang dalam melihat perputaran aset perusahaan. Kondisi ini menyebabkan tidak efisien bagi perusahaan dan dampak selanjutnya menimbulkan minat investor yang rendah bagi perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan tinggi rendahnya aktivitas tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Dwi Astutik (2017), Stiyarini dan Bambang (2016) menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh M.Faishal Kahfi et al. (2018), Rifat dan Ibrahim (2017), Batool dan Salwa (2014), Suleyman dan Arif (2012) menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45. Semakin banyak laba yang didapatkan perusahaan, maka investor semakin tertarik untuk berinvestasi, sehingga permintaan saham meningkat dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.
2. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45. Hal ini disebabkan nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur yang pada akhirnya mengurangi kemampuan laba perusahaan.
3. Solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

yang terdaftar di Indeks LQ 45. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan mengelola secara efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan seberapa banyak penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas naik dengan tingkat yang sama.

4. Aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45. Hasil ini mengindikasikan bahwa sebagian besar aset terletak pada persediaan, sehingga ada kecenderungan perusahaan akan berusaha menjual persediaannya secepat mungkin agar terlihat memiliki penjualan yang besar, sedangkan penjualan yang besar akan menyebabkan piutang yang semakin besar pula dan membuat risiko piutang tidak tertagih semakin besar. Oleh sebab itu, investor tidak hanya melihat rasio TATO saja melainkan rasio perputaran piutang dalam melihat perputaran aset perusahaan. Kondisi ini menyebabkan tidak efisien bagi

perusahaan dan dampak selanjutnya menimbulkan minat investor yang rendah bagi perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan tinggi rendahnya aktivitas tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini masih jauh dari kesempurnaan sehingga masih terdapat kekurangan dan kendala yang menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian. Keterbatasan dari penelitian ini adalah hasil pengujian hipotesis menunjukkan adanya beberapa pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen yang *moderate* (sedang). Hal ini mengindikasikan bahwa masih ada faktor-faktor lain di luar penelitian yang dapat mempengaruhi variabel endogen.

Saran

Adanya keterbatasan penelitian di atas maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah diharapkan dapat menambahkan variabel lain seperti pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*), kebijakan hutang, atau keputusan investasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Analisa, Y. (2011). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1-20.
- Asiri, B. K., & Hameed, S. A. (2014). Financial Ratios and Firm's Value in the Bahrain Bourse. *Research Journal Finance and Accounting*, 5(7), 10.
- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE SEMARANG*, 9(1), 32-49.
- Barakat, A. (2014). The Impact of Financial Structure, Financial Leverage, and Profitability on Industrial Companies Shares Value. *Journal of Finance and Accounting*, 5(1), 55-66.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Cheung, W. M., & Chung, R. (2015). The Effect of Stock Liquidity on Firm Value and Corporate Governance : Endogeneity and the REIT experiment. *Journal Corporate Finance*, 211-231.
- Fahmi, & Irham. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Gustiandika, T., & Hadiprajitno, P. B. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1-12.
- Hani, S. (2014). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: In Media.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (11th ed.). Jakarta: Rajawali Pers.
- Hermawan, S., & Mafulah, A. N. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 6(2), 103-118.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (6th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto. (2015). *Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis* (1st ed.). Yogyakarta: ANDI.
- Kahfi, M. F., & Pratomo, D. (2018). Pengaruh Current ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan. *e-Proceeding of Management*, 5(1), 566-574.
- Karaca, S. S., & Savsar, A. (2012). The Effect of Financial Ratios on The Firm Value : Evidence From Turkey. *Journal of Applied Economic Sciences*, 56-64.
- Karakus, R., & Bozkurt, I. (2017). The Effect of Financial Ratios and Macroeconomic Factors on Firm Value: An Emprical Analysis in Borsa Istanbul. *Journal Conferences on Social Issues and Economic Studies*, 27-34.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kayobi, I. M., & Anggraeni, D. (2015). Pengaruh Debt to Equity Ratio

(DER), Debt to Total Asset (DTA), Dividen Tunai, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 100-120.

Latan, & Ghozali. (2015). *Partial Least Square : Konsep Teknik dan Aplikasi SmartPLS 3.0 M3*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Periansya. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (1st-8th ed.). Jakarta: Rajawali Pers.

Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.

Spence, M. (1973). "Job Market Signalling". *The Quarterly of Economics*. 87(3), 355-374.

Stiyarini, & Santoso, B. H. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(2), 1-20.

Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.

Syamsudin, L. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

Wardani, D. K., & Hermuningsih, S. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1), 27-36.